

2023/7/24

铝：“多空胶着，维持窄幅震荡走势判断”

摘要：

- 供增需弱，基本面边际趋弱环境下，关注表显社库走势
- 国内经济筑底复苏，工业品补库周期+政策共振
- 铝价运行在震荡区间上沿，关注成本塌陷逻辑
- 美6月CPI数据同比继续下滑，市场博弈加息路径。

核心观点：美通胀数据的持续下滑，导致市场阶段性定价降息可能性。国内经济延续“复苏”逻辑，下半年总需求边际有增加预期。宏观面的好转，给予市场上涨动力。

基本面：供增需弱，基本面边际趋弱环境下已成“明牌”，关注后续社会库存累库趋势变化。

短期看，在成交和持仓持续走弱的当下，来自基本面和宏观面没有出现明显的合力条件，依然维持震荡判断

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

高级分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

铝：“多空胶着，维持窄幅震荡走势判断”

下周影响沪铝价格主要因素和需关注市场热点：

- 1、统计局数据显示，上半年国内生产总值 593034 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%，比一季度加快 1.0 个百分点。
- 2、1、7 月 20 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 55.5 万吨，较上周四库存上升 0.1 万吨

策略建议：

单边：区间上边界09合约持有空单
期现：无

套利：无
期权：无

下周关注要点：

国内基本面数据：关注下周龙头需求开工、铝锭社会库存+铝棒社会库存

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号



有色金属团队：

作者1：鲍峰

高级分析师

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

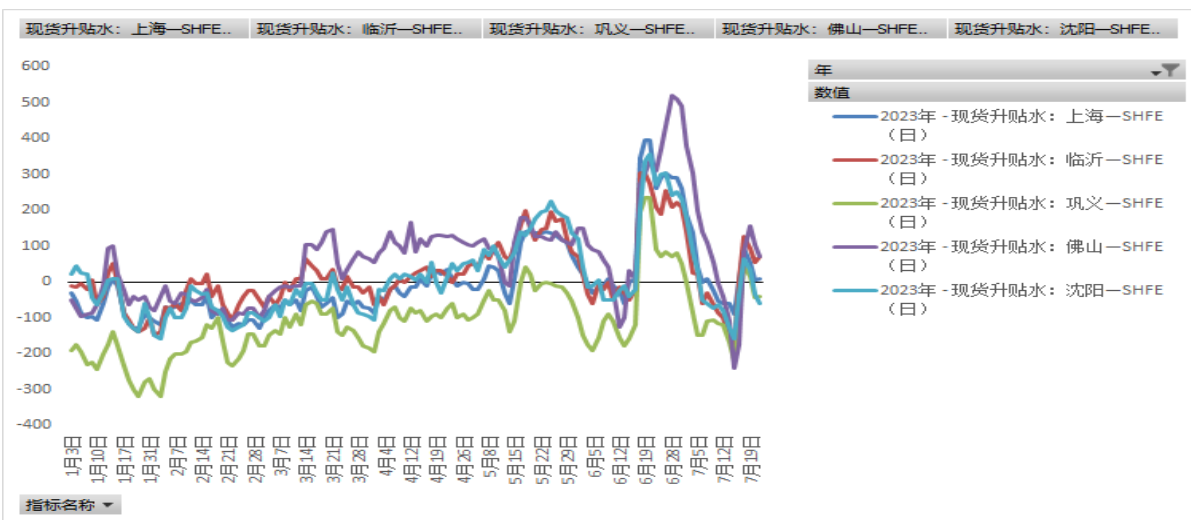
分析师

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

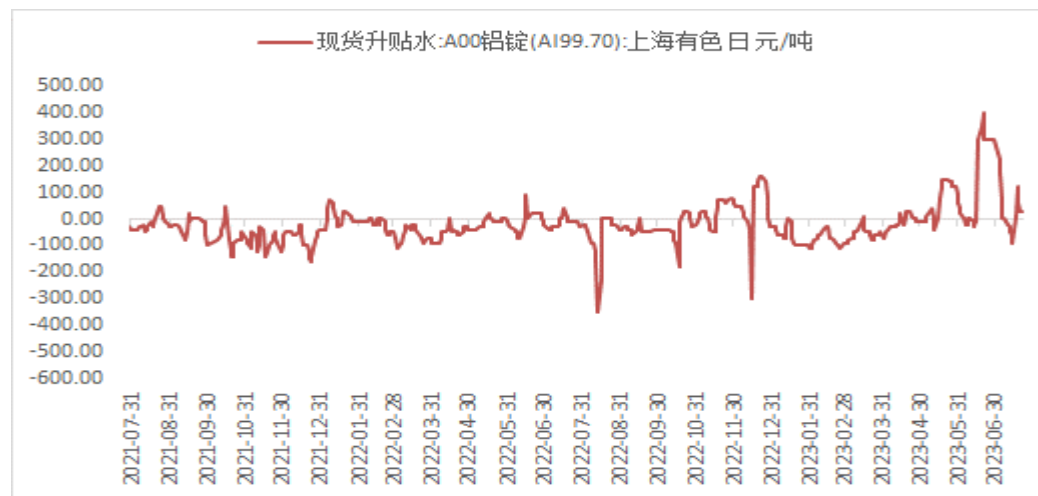
L. 现货数据

图1: 沪铝分地区基差数据图



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图2.上海有色A00铝锭：基差走势图



数据来源：钢联、Ifind、华安期货投资咨询部

华安点评：本周因期货换月原因，升贴水修复依然维持小幅升水

L. 期货数据

图3 沪铝成交和持仓

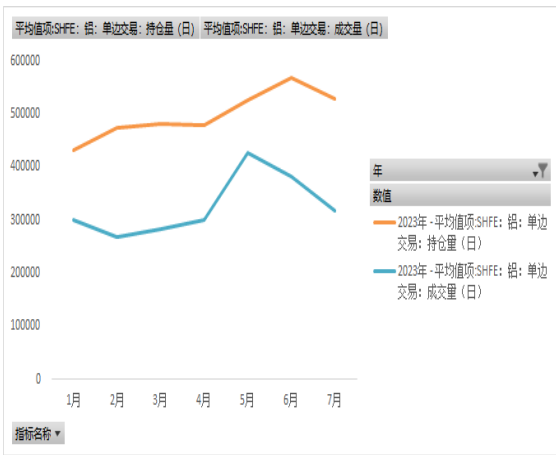


图4 沪铝（连1-连续）

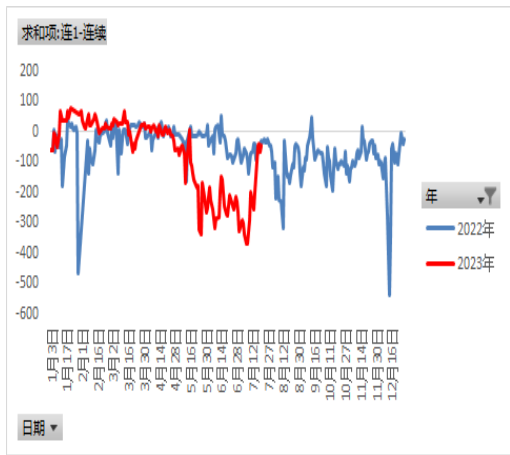


图5.期限结构数据

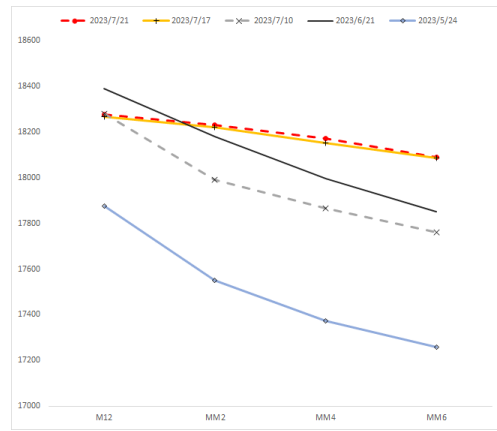
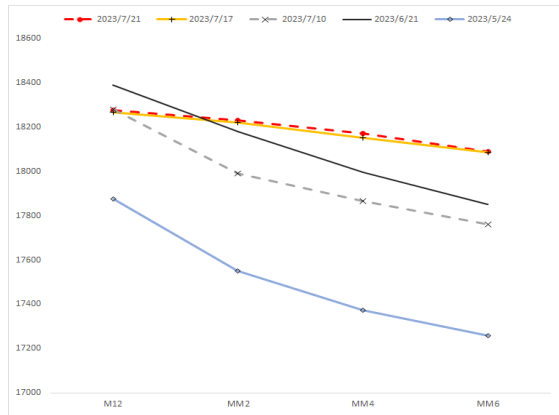


图6.沪铝场内隐含波动率 (VIX)



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

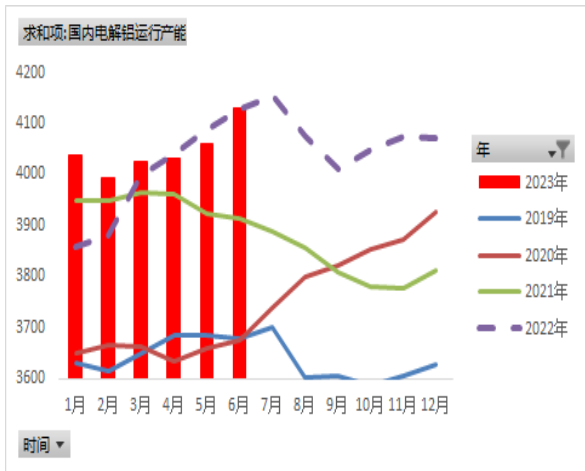
华安点评：沪铝市场的远月Back结构开始逐渐走缓，市场波动率进一步走低

L. 供需数据

图7 国内电解铝建成产能

图8 国内电解铝运行产能

图9.国内铝材各行业周度开工率



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：截止7月初，电解铝运行产能不断走高，云南地区已运行产能为389万吨，环比增加60万吨/年。

L. 成本价格数据

图11 铝土矿价格

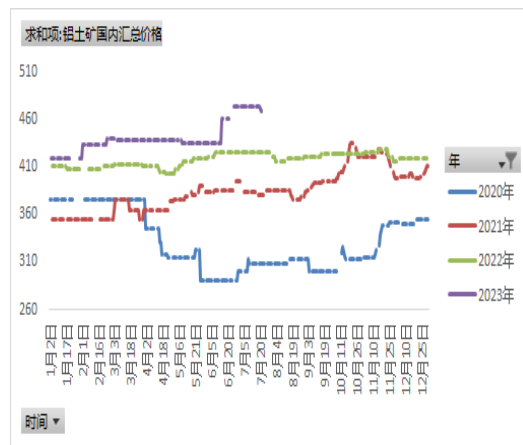


图12 进口铝土矿价格

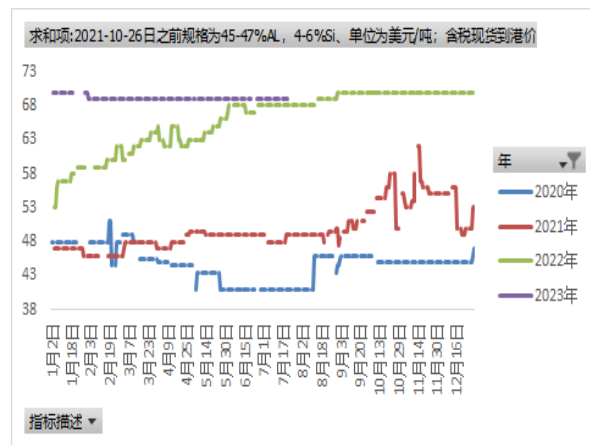


图13. 预焙阳极价格 (山东)

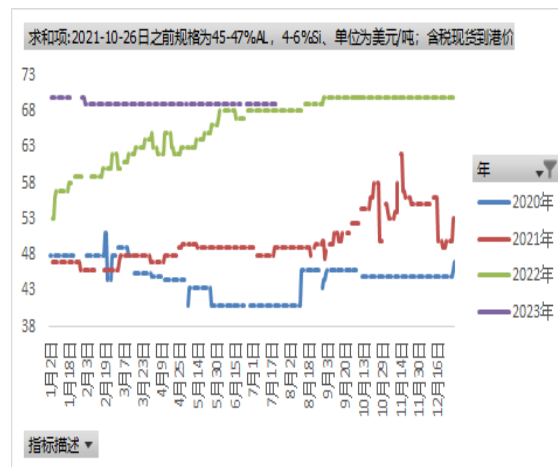
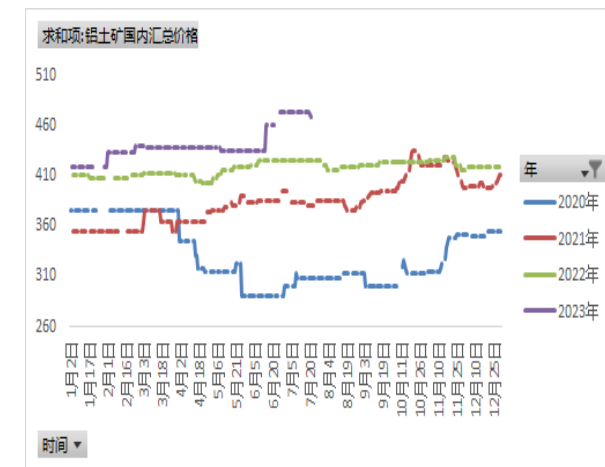


图14. 动力煤价格

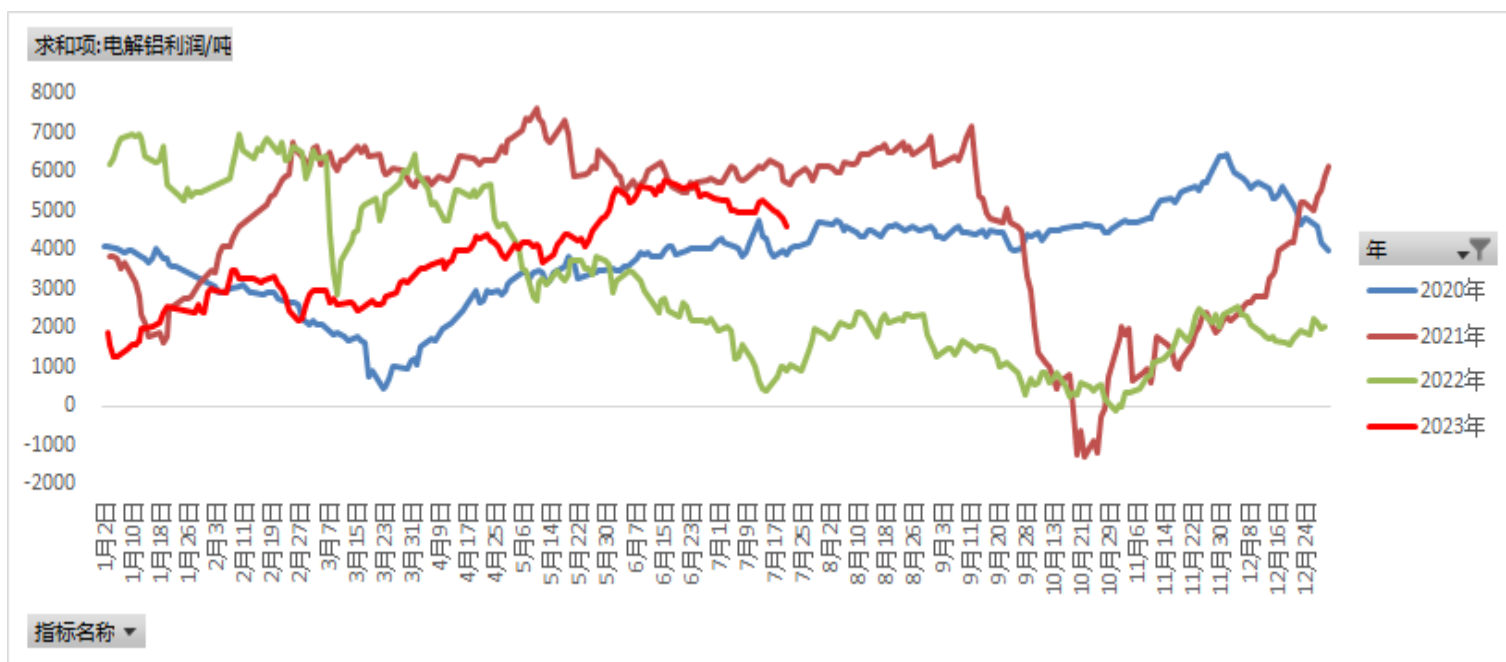


数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

L.利润估算数据

图15 电解铝利润估算



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：龙头企业利润依然较好

L.中端需求数据



L.库存数据

图16.沪铝社会库存

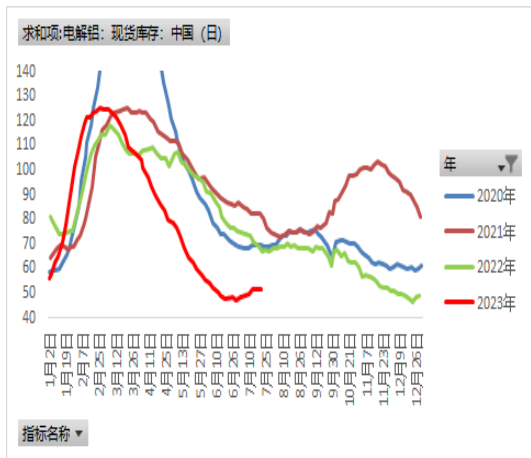


图17.LME库存

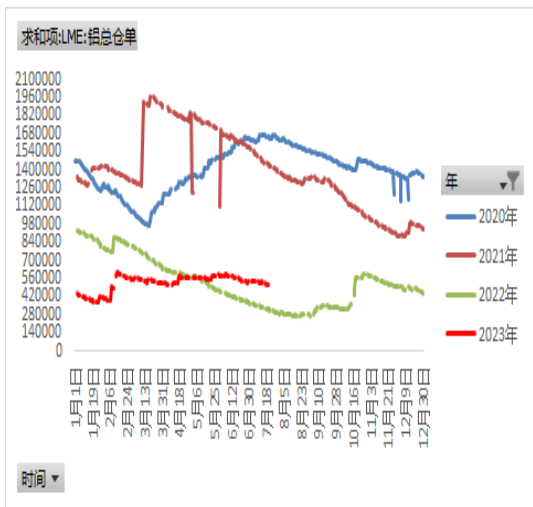


图18 上期所库存

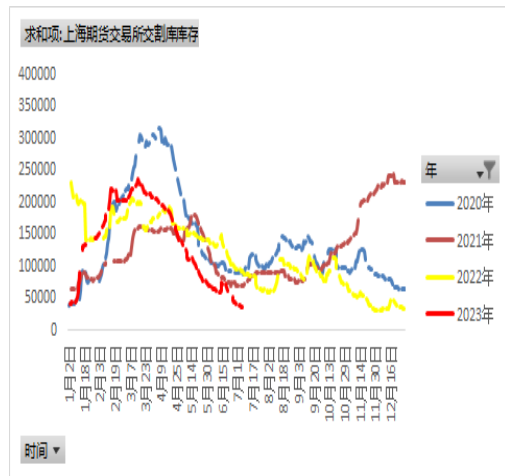
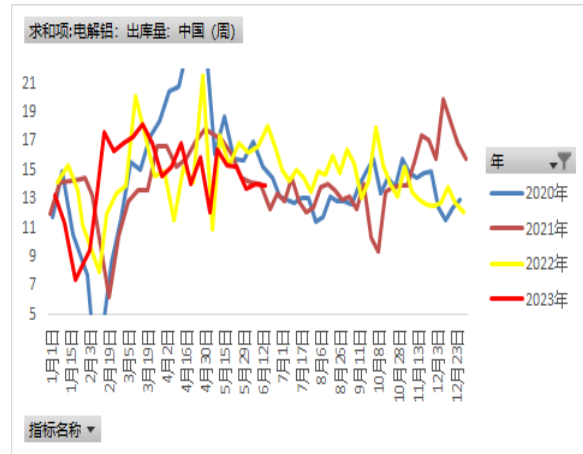


图19.电解铝出库量



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

华安点评：本周社会库存累库暂缓，成为短期支撑的重要因素

L.行情数据一栏

		T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	沪铝主力合约收盘价	18275	18255	18300	18315	18890
	LME铝3M收盘价	2193	2185.5	2273.5	2192.5	2332
	沪铝主力合约成交量	124324	133288	209293	171329	252335
	沪铝主力合约持仓量	178638	189724	216884	161833	290758
	LME铝3M成交量	13379	16575	17177	21983	12311
	LME注销仓单占比	45.88%	46.25%	47.11%	51.74%	13.10%
	LME铝现货升贴水0-3	-44.89	-47.5	-44.15	-37.5	-12.01
	沪铝（连1-连续）	-45	-65	-200	-215	-5
	历史分位数	0.3889	0.3295	0.1230	0.1049	0.5665
	铜铝比	0.90	0.91	0.92	0.88	0.77
	历史分位数	0.8993	0.9083	0.9224	0.8811	0.7721
现货市场	SMM A00: 铝 现货报价	18310	18280	18350	18570	18830
	SMM A00: 铝（现货基差）	30	30	10	300	0
	预焙阳极市场价：（山东）	4375	4375	4375	4375	5525
	煤炭价格：（内蒙：5500大卡）	0	885	865	820	1000
	铝棒6063加工费	311	301	271	176	297
	铝卷1060/H态：0.5-0.8*1000*C	20920	20900	20960	21190	21350
	电解铝企业盈亏（山东）	4601	4831	5021	5434	4078
	铝现货进口盈亏	-146	-50	-889	-144	0
	国内铝锭社会库存（万吨）	51.5	51.8	51.5	48.1	86.4
	上期所铝锭库存（万吨）	107762	102019	123669	310888	295137
	LME铝锭库存（万吨）	513100	514300	528475	536425	569600

注：T为当天交易日数据、T-1为前一个交易日数据、T-5 为5天前交易日数据、T-22为22天前交易日数据（月度）、T-66为66天前交易日数据（季度）

社会库存数据，间隔为3天一更新

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层